

BME MTF Equity

Plaza de la Lealtad, 1

28001 - Madrid

Zaragoza, 14 de diciembre de 2021

Re: Convocatoria de Junta General extraordinaria de accionistas

Estimados Señores:

Según lo dispuesto en el artículo 17 del Reglamento (UE) nº 596/2014 sobre abuso de mercado, el artículo 228 del texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, así como en la Circular 3/2020 del BME MTF Equity, Imaginarium, S.A. ("Imaginarium" o la "Sociedad") informa de lo siguiente:

IMAGINARIUM, S.A.**CONVOCATORIA DE JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS**

El Consejo de Administración de IMAGINARIUM, S.A. (la "**Sociedad**") ha acordado convocar Junta General Ordinaria de accionistas que se celebrará en Zaragoza, en su domicilio social (*Avda. Gómez Laguna, 25 Planta 10ª*), el día 15 de enero de 2022 a las 11.00 horas, en primera convocatoria, o el día 17 de enero de 2022 en segunda convocatoria en el mismo lugar y hora, con arreglo al siguiente

ORDEN DEL DÍA

1. *Examen y, en su caso, aprobación de la propuesta de exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad del BME Growth.*
2. *Examen y aprobación, en su caso, de los términos y condiciones de la propuesta de adquisición de acciones dirigida a los accionistas de la Sociedad que no respalden el acuerdo de exclusión de negociación referido en el punto Primero anterior.*
3. *Ratificación de las actuaciones realizadas hasta la fecha por el consejo de administración en relación con la orden de compra sostenida realizada por D. Federico Carrillo Zürcher y la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad del BME Growth.*
4. *Delegación de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados.*

5. Redacción, lectura y aprobación del Acta.

COMPLEMENTO. Los Accionistas que representen al menos un 5% del capital social podrán solicitar que se publique un complemento a la convocatoria de la Junta incluyendo puntos adicionales en el Orden del Día. Este derecho deberá ejercitarse mediante notificación fehaciente que deberá recibirse en el domicilio social dentro de los cinco días siguientes a la publicación de esta convocatoria.

DERECHO DE INFORMACIÓN. Se informa a los Accionistas que, desde la publicación de la presente convocatoria, tienen derecho a examinar y obtener en el domicilio social o a solicitar la entrega o el envío, inmediato y gratuito, de las propuestas de acuerdos que integran el Orden del Día y que se someten a la aprobación de la Junta, así como de el Informe del órgano de administración en relación con el punto 1 del orden del día.

La documentación citada podrá consultarse en la web www.imaginarium.es

De conformidad con el artículo 18 de los Estatutos, desde el día de publicación de la convocatoria e inclusive, hasta el séptimo día anterior al previsto para su celebración en primera convocatoria, los accionistas podrán solicitar las informaciones o aclaraciones que estimen precisos, o formular por escrito las preguntas que estimen pertinentes acerca de los asuntos comprendidos en el Orden del Día. Además, con la misma antelación y forma, los accionistas podrán solicitar informes o aclaraciones o formular preguntas por escrito acerca de la información accesible al público que se hubiera facilitado por la Sociedad al organismo regulador del BME Growth desde la celebración de la última Junta General.

Estas solicitudes de información podrán realizarse entregando la petición en el domicilio social o mediante su envío a la Sociedad por correspondencia postal. La petición del accionista deberá incluir su nombre y apellidos, acreditando las acciones de las que sea titular, con objeto de que esta información sea cotejada, en su caso, con la relación de accionistas y el número de acciones a su nombre facilitada por la Sociedad de Gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y Liquidación de Valores, S.A. Corresponderá al accionista la prueba del envío de la solicitud a la Sociedad en forma y plazo.

DERECHO DE ASISTENCIA, REPRESENTACIÓN Y VOTO EMITIDO A DISTANCIA: Conforme al artículo 16 de los Estatutos sociales, pueden asistir a la Junta General todos los accionistas que figuren como titulares en el correspondiente registro contable de anotaciones en cuenta con cinco días de antelación a su celebración, lo que podrán acreditar mediante la oportuna tarjeta de asistencia, certificado expedido por alguna de las entidades autorizadas legalmente para ello o por cualquier otra forma admitida en Derecho. En caso de que el accionista sea una persona jurídica deberá acreditar también poder suficiente que evidencie las facultades de la persona física a través de la cual ejerce el derecho de asistencia.

- **Representación.** Todo accionista que tenga derecho de asistencia podrá hacerse representar en la Junta General. La representación deberá conferirse por escrito, con carácter especial para cada Junta. En cualquier caso, no se podrá tener en la Junta más que un representante.

- Cuando se confiera por medios de comunicación a distancia, sólo se reputará válida la representación conferida que se efectúe mediante correspondencia postal, remitiendo al domicilio social (i) la tarjeta de asistencia expedida por la entidad depositaria debidamente firmada y cumplimentada por el accionista, o (ii) la tarjeta de asistencia elaborada por la Sociedad, igualmente cumplimentada por el accionista y acompañada por la certificación de la entidad depositaria. El accionista persona jurídica deberá acreditar también poder suficiente que evidencie las facultades de la persona que haya conferido la delegación a distancia.
- **Voto.** Los accionistas con derecho de asistencia y voto podrán emitir su voto sobre las propuestas relativas a los puntos del Orden del Día mediante correspondencia postal, remitiendo al domicilio social (i) la tarjeta de asistencia expedida por la entidad depositaria debidamente firmada y cumplimentada por el accionista, o (ii) la tarjeta de asistencia elaborada por la Sociedad, igualmente cumplimentada por el accionista y acompañada por la certificación de la entidad depositaria; en todo caso, junto con una fotocopia de su DNI. El accionista persona jurídica deberá acreditar también poder suficiente que acredite las facultades de la persona que haya emitido el voto a distancia.

Para su validez tanto la delegación como el voto a distancia deberán recibirse por la Sociedad con, al menos, 24 horas de antelación al día y hora previstos para la celebración de la Junta en primera convocatoria. El día de la Junta, los representantes designados deberán identificarse mediante su DNI o pasaporte.

La asistencia personal a la Junta del accionista que hubiera delegado previamente dejará sin efecto dicha delegación.

El voto emitido a distancia quedará sin efecto por revocación posterior y expresa, dentro del plazo establecido para la emisión y realizada por el mismo medio empleado para la votación o por la asistencia a la junta del accionista que lo hubiera emitido.

Se llama la atención a los accionistas acerca de que se prevé la celebración de la Junta en primera convocatoria el día 15 de enero de 2022, a las 11.00 horas en el lugar expresado anteriormente.

[sigue firma]

D. Federico Carrillo Zurcher
Presidente del Consejo de Administración
En Zaragoza, el 14 de diciembre de 2021.
IMAGINARIUM, S.A.

ANEXO I

IMAGINARIUM, S.A.

INFORME QUE FORMULA EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN DE IMAGINARIUM, S.A. EN RELACIÓN CON LA PROPUESTA DE ACUERDO QUE SE SOMETERÁ A LA APROBACIÓN DE LA JUNTA GENERAL EXTRAORDINARIA DE ACCIONISTAS, SOBRE LA EXCLUSIÓN DE LA NEGOCIACIÓN EN EL MERCADO BME GROWTH

1. OBJETO DEL INFORME

El presente informe se formula por el consejo de administración de IMAGINARIUM S.A. (la “**Sociedad**”), en relación con la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad del **BME Growth** y la formulación a tal efecto de una oferta dirigida a todos los socios los accionistas que no respalden dicho acuerdo de exclusión de negociación, a los efectos de cumplir con la finalidad última de la oferta de adquisición de la totalidad de las acciones de la Sociedad, realizada por D. Federico Carrillo Zürcher, actual accionista mayoritario de la Sociedad.

2. NORMATIVA APLICABLE

En virtud de lo establecido en el apartado 2.3 de la Norma Segunda de la Circular 1/2020, de 24 de julio del BME Growth, así como el artículo 21 de los Estatutos de la Sociedad, establecen que en el caso de que la Junta General de la Sociedad adopte un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones del BME Growth, y éste no estuviese respaldado por la totalidad de los accionistas, la Sociedad estará obligada a ofrecer a los accionistas que no hubieran votado a favor del acuerdo de exclusión, la adquisición de sus acciones a un precio justificado de acuerdo con los criterios previstos en la regulación aplicable a las ofertas públicas de adquisición de valores para los supuestos de exclusión de negociación, en España, el Real Decreto 1066/2007, de 27 de julio, sobre el régimen de las ofertas públicas de adquisición de valores (el “**RD de OPAs**”).

La Sociedad no estará sujeta a la obligación anterior cuando acuerde la admisión a cotización de sus acciones en un mercado secundario oficial español con carácter simultáneo a su exclusión de negociación del BME Growth, si bien se advierte que no será el caso de la Sociedad.

3. JUSTIFICACIÓN DE LA PROPUESTA

Con fecha 27 de octubre de 2021, quedó inscrita en el Registro Mercantil de Zaragoza, la Sociedad ejecutó la operación acordeón, en donde tras su ejecución el capital social de la compañía quedó en manos de diez accionistas, uno de los cuales tiene el 99.82% de la Sociedad.

Como consecuencia de lo anterior, y dado la situación económica en la que se encuentra la Sociedad, el consejo de administración de la Sociedad considera que no resulta operativo mantener a la misma incorporada a negociación en el BME Growth. Por ello, el consejo de administración considera que el acuerdo de solicitud de exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad en el BME Growth es en beneficio del interés social.

4. PROPUESTA DE EXCLUSIÓN DE NEGOCIACIÓN

Con base en lo anterior, el consejo de administración de la Sociedad propone a la junta general de accionistas la adopción de un acuerdo de exclusión de negociación de sus acciones en el BME Growth.

Igualmente, para el caso de que dicho acuerdo no venga respaldado por la totalidad de los accionistas, el Consejo de Administración propone a la Junta General Extraordinaria de accionistas la presentación por parte del accionista mayoritario de la Sociedad (D. Federico Carrillo Zürcher) quien dirija la oferta de compra de acciones a los accionistas que no voten a favor del acuerdo de exclusión de la negociación de las acciones en el BME Growth. De esta manera, se evita que la Sociedad deba adquirir acciones propias a cargo del patrimonio social de la Sociedad.

5. PRINCIPALES TÉRMINOS DE LA OFERTA DE COMPRA

A los efectos oportunos, se detallan, a continuación, para mejor referencia, los principales términos de la Oferta de Compra, las cuales se desarrollan en mayor detalle en los siguientes apartados:

- **Oferente:** De conformidad con lo previsto en el punto 1.2 b) del apartado Sexto de la Circular 1/2020 del BME Growth, la oferta será realizada por el accionista mayoritario, D. Federico Carrillo Zürcher.
- **Contraprestación ofrecida:** 3 euros por acción.
- **Procedimiento:** consistirá en una orden de compra sostenida en el mercado al precio mencionado, cuyo desembolso se realizará a medida que los accionistas vayan procediendo a su aceptación (esto es, dando órdenes de venta a sus depositarios).
- **Plazo de aceptación:** quince (15) días naturales a contar desde el día hábil siguiente al de la celebración de la Junta general extraordinaria.

6. CONTRAPRESTACIÓN Y MÉTODOS DE VALORACIÓN

MODELO FINANCIERO

La Sociedad ha realizado un modelo detallado y exhaustivo (el “Modelo Financiero”) que deriva en los siguientes resultados en el Estado de Resultados a nivel de EBITDA:

Estados Financieros	FY 2021 € 000s	FY 2022 € 000s	FY 2023 € 000s	FY 2024 € 000s	FY 2025 € 000s	FY 2026 € 000s	FY 2027 € 000s
Ventas Totales	2,521	2,319	3,270	3,846	4,495	5,263	6,176
Costo de Ventas	(1,448)	(1,321)	(1,728)	(2,002)	(2,308)	(2,663)	(3,078)
Margen Bruto	1,073	998	1,541	1,844	2,187	2,600	3,098
Otros Ingresos	# 128	94	65	77	90	105	124
Ingresos Totales	1,201	1,092	1,607	1,921	2,277	2,705	3,221
Gastos Operativos	(2,596)	(1,268)	(1,573)	(1,734)	(1,897)	(2,097)	(2,328)
EBITDA	(1,395)	(177)	34	187	380	608	894

Estos números provienen de una serie de eventos y de variables corporativas y financieras, como sigue:

Secuencia de eventos relevantes

La Sociedad suscribió un Acuerdo marco de Reestructuración con las entidades financieras sindicadas y con los inversores actuales de la Sociedad en el mes de noviembre de 2017 (en adelante, los "Inversores"), que permitieron reestructurar la deuda de la Sociedad y para instrumentar la aportación de fondos a la Compañía por parte de los Inversores por un importe de 8,5 millones de euros (la "Inversión Inicial"), de forma que con la ejecución de ambas medidas se pudiera mejorar la situación financiera y corregir el desequilibrio patrimonial de la Sociedad, en adelante la "Reestructuración".

Estos 8,5 millones de euros fueron convertidos en capital de la Empresa una vez formalizada la Reestructuración, mediante sendos acuerdos de Junta de Accionistas de fechas 21 de noviembre de 2017 y 12 de julio de 2018.

En los meses de julio y noviembre 2018, varios inversores y otras partes relacionadas hicieron préstamos a la Sociedad por la suma de 3 millones de euros, con vencimiento en el primer semestre del 2020.

Además, durante los años 2018 y 2019 los inversores realizaron aportaciones adicionales de fondos frescos de capital con la finalidad de atender necesidades de circulante por un importe de 9,05 millones de euros, que fueron convertidos en capital de la Empresa mediante sendos acuerdos de Junta de Accionistas de fechas 11 de julio y 29 de agosto de 2019, sumando una inversión total en capital y deuda por la suma de 20,5 millones de euros desde el inicio de la Reestructuración.

Finalmente, la Sociedad logró un acuerdo de inversión con la sociedad LCPE Pte. Ltd, en octubre del año 2019, mediante un préstamo convertible con la sociedad LCPE Pte. Ltd. por la suma de 2 millones de euros, incrementada hasta 3 millones de euros el 14 de noviembre del 2019, además tenía la opción de invertir 2 millones de euros adicionales a finales del mes de abril del año 2020 (para una posible inversión total de 5 millones de euros).

Incluyendo estos 3 millones de euros aportados por LCPE Pte. Ltd, **la Sociedad recibió nuevos fondos por 23,5 millones de euros desde julio 2017 hasta noviembre 2019** para soportar el proceso de reestructuración y de realineamiento hacia el nuevo modelo de negocio.

Todo lo anterior con el propósito de ejecutar la estructuración operativa y financiera de la Compañía y, acto seguido, migrar hacia un nuevo modelo de negocio consistente en:

- a) combinar sus tres recursos estratégicos competitivos más importantes, que son el **producto único, una marca muy potente y una base de datos de cliente amplia**, y
- b) migrar hacia **nuevos canales y formatos** de menor consumo de capital, más rentables, ágiles y directos.

Sin embargo, Imaginarium no logró implementar su estrategia debido a los largos plazos de los contratos de arrendamiento en sus oficinas centrales, en su Plataforma Logística y en su parque de tiendas no rentables; al alto costo de indemnizar por despido al personal redundante, sobre-pagado y despedido de estas tiendas no rentables; y a la necesidad de repagar deuda a proveedores no estratégicos por obligaciones generadas antes del 2017, complicado aún más por la pandemia Covid-19 que obligó a cerrar la totalidad de sus tiendas durante periodos largos.

Acuerdos del Consejo de Administración y la Junta de Accionistas para concurso de acreedores y operación acordeón

Como consecuencia de lo anterior, el Consejo acordó por unanimidad, en su sesión de 21 de febrero del 2020, el Consejo acordó por unanimidad que la Sociedad “realice la comunicación a que hace referencia el artículo 5 bis de la Ley Concursal, y/o solicite del Juzgado competente que la Sociedad sea declarada en situación de concurso voluntario de acreedores, de conformidad con el régimen legal previsto para las insolvencias en la Ley 22/2003, de 9 de julio, Concursal (...)”.

La Sociedad comunicó al Juzgado de lo Mercantil nº 2 de Zaragoza la decisión del Consejo de Administración de acogerse a la posibilidad contemplada por el artículo 5 bis de la Ley 22/2003, de 9 de Julio, Concursal (actual artículo 583 del TRLC), y este Juzgado tuvo por efectuada dicha comunicación el día 3 de septiembre del 2020, mediante Decreto de admisión con número de procedimiento 256/2020.

Dada las crecientes pérdidas generadas por el cierre de tiendas en virtud de la pandemia Covid-19, el 22 de diciembre del 2020 el consejo de administración acordó convocar a Junta de Accionistas para ejecutar la operación acordeón como forma de buscar el equilibrio patrimonial de la Sociedad.

La Junta de Accionistas de la Sociedad acordó, el día 29 de enero del 2021, ratificar “la autorización para que el Consejero Delegado solicite la declaración de situación de concurso voluntario de acreedores de la Sociedad en el momento que lo considere oportuno”, así como proceder con la operación acordeón y reiterar la necesidad de que éstos participen en el aumento de capital para evitar que la sociedad sea declarada en situación de concurso voluntario de acreedores o, por lo menos, pueda iniciar el proceso de concurso voluntario en una mejor posición a la que tiene el día de hoy.

La operación fue ejecutada y finalmente registrada en el Registro Mercantil de Zaragoza con fecha 27 de octubre de 2021 en donde, tras su ejecución, el capital social de la compañía quedó en la pequeña suma de cien mil ciento noventa y nueve euros, en manos de diez accionistas, uno de los cuales tiene el 99.82% de la Sociedad.

En virtud de lo anterior, hoy en día la Sociedad ve inevitable presentar el concurso de acreedores en el muy corto plazo, al cual parece entrará en una situación muy débil por su falta de efectivo disponible.

Variables operativas y comerciales

La Sociedad ha venido intentando implementar acciones relevantes hacia la rentabilidad, migrando hacia un modelo de negocio con menor consumo de capital y de mayor perfil de crecimiento, enfocando sus esfuerzos directamente en cuatro iniciativas estratégicas:

1.- **Reestructuración** de Operaciones

2.- Enfoque en **Producto y Marca**

Enfocar esfuerzos exclusivamente en explotar los dos recursos estratégicos competitivos más importantes con los que cuenta Imaginarium:

- **producto** único y exclusivo
- una **marca** muy reconocida

3.- **Canales** con menor consumo de capital, más ágiles, eficientes y directos

Sustituir los canales de *retail* tradicionales por:

- Canales de *retail* más eficientes
- Canal wholesale como mecanismo de recuperar mercados cerrados
- Canal e-commerce para capturar el momento de compra y entrega, dejando el momento de evaluación y escogencia para el canal físico.

4.- Explotar su **base de datos**.

Reestructuración de Operaciones

La Sociedad puso en marcha el redimensionamiento de sus operaciones a partir del segundo semestre del año 2020, a nivel de tiendas y a nivel de su Central, y cambió hacia un modelo de “outsourcing” de sus procesos logísticos.

Imaginarium pasó de tener 80 tiendas propias y diez tiendas franquicias en el mes de diciembre del 2020, a tener 5 propias y 11 tiendas franquicias para el 28 de febrero del 2021.

En su Sede Central, paso de tener 60 personas en diciembre del 2020, a tener 14 para diciembre del 2021.

Esta disminución permitió que la Sociedad haya disminuido sus gastos por salarios de 244.000 € en el mes de enero de 2020, a 40.000 € para el mes de diciembre del 2021.

Producto Imaginarium (IMG)

En lo que respecta a su surtido de producto, Imaginarium cuenta con dos tipos de productos: los que conforman su Fondo de Comercio y los que define como Productos IMG, como sigue:

- **Fondo de Comercio** constituye el surtido actual e histórico de productos top-ventas, que tienen un carácter más convencional y comercial, que tienen o no la marca Imaginarium, y que tienen una penetración y comportamiento de ventas estable.
- **Productos IMG** son aquellos Inventados por nuestro equipo, que apalancan el potencial de la **Marca Imaginarium** y que sean **Geniales**, cuyo potencial de ventas es significativamente mayor a los del Fondo de Comercio, pero funcionan mejor en canales más experienciales y directos que los del Fondo de Comercio.

Nuevos Canales

Canal Retail

Enfocar el mensaje en el bienestar y felicidad de las madres durante la crianza de sus hijos, llegando a ellas mediante puntos de interacción más cercanos y directos en el momento en que nace su necesidad.

Para ello, permanecerá en el canal *retail* mediante la implementación de tres formatos:

1. Tiendas tradicionales
2. Punto de Interacción con Cliente (PICs)
3. Módulo Optimizado para Madres (MOMs)

Tiendas Tradicionales

Tiendas propias

Imaginarium cerró prácticamente la totalidad de sus tiendas propias, sosteniendo únicamente cinco rentables, para migrar hacia su nuevo modelo de negocio hacia canales físicos y digitales más eficientes y rentables.

Nuestras tiendas propias continuarán presentando un modelo completamente experiencial en las actividades de evaluación y escogencia del producto, dando oportunidad a que la madre compre en forma digital, ya sea ahí mismo o en un momento posterior.

Tiendas franquicias

Imaginarium continúa con 10 tiendas franquicias en España y una en Portugal, a las que apoyará fuertemente y buscará aumentar su número en ambos países, como consecuencia natural de enfocarnos en producto y marca.

Puntos de Interacción con Cliente (PICs)

La Sociedad se estará enfocando en crear Puntos de Interacción del producto y de la marca Imaginarium con el Cliente (PICs), de forma que le facilite sus procesos de evaluación y escogencia. Esta modalidad abarca formatos tradicionales de shop-n-shop en cadenas de tiendas departamentales, “corners”, “kioskos” y PICs puros.

Shop-n-shop

Estos son formatos mucho más reducidos, creados dentro de grandes almacenes de tiendas departamentales, que suponen un desembolso mucho menor o de cero.

Kioskos en Centros Comerciales

Este es un formato altamente interactivo en los pasillos de los Centros Comerciales, para que el cliente evalúe y escoja el producto, pero su compra es en forma digital mediante pantallas interactivas:

Módulos Optimizados para Madres (MOMs) en Círculos de Influencia

Imaginarium está creando el concepto de Módulo Optimizado para Madres (MOMs), que se centra exclusivamente en incorporarse como un participante más en momentos específicos de espacio/tiempo que la madre experimenta al momento que nace su necesidad, a los que llamamos Círculos de Influencia, para estar presente brindando tres atributos denominados ICT:

- La “I” de Información: El contenido e información que la madre necesita en ese momento

- La “C” de Comunidad: Acompañamiento y participación de la comunidad específica del entorno en el que participa (Pediatra, Psicopedagogo, Maestro)
- La “T” de Transacción: Capacidad de transformar esa experiencia en una transacción de compra en forma natural

Canal *Wholesale*

Además, el enfoque estricto en explotar el producto único y la marca potente, permite a Imaginarium abandonar las actividades y los costos dirigidos a administrar un parque de tiendas y enfocarnos en apoyar, mejorar el impacto y aumentar el número de canales *wholesale*.

Canal *E-commerce*

En el año 2017 Imaginarium contaba con 13 e-commerces en las que vendía diariamente. Al día de hoy Imaginarium tiene 3 e-commerce propios en Portugal, Italia y España. La Sociedad ha migrado a la plataforma de Magento para poder tener un flexibilidad y libertad a la hora de implementar iniciativas en el canal de e-commerce.

Variables Financieras

El resultado de los eventos descritos arriba, combinados con la implementación de las variables operativas y comerciales descritas arriba, derivan en las siguientes variables financieras:

Estructura de Ingresos

Ventas

Las variables asumidas para el rubro de ventas son como sigue:

- Asumimos que en el año 2022 el canal *wholesale* recupera el **49.3% del nivel** mostrado en el año 2019, y crece a un saludable 15% posteriormente.
- Para el canal *retail*, asumimos que Imaginarium abrirá 5 tiendas en el 2023, al momento de salir del concurso de acreedores. En consecuencia, en el 2023 logrará el **5% del nivel** mostrado en el año 2019, y continúa un saludable crecimiento del 25% conforme recaptura mercados mediante crecimiento orgánico.
- En el canal e-commerce asumimos que en el año 2022 logrará recuperar el **75% del nivel** de ventas que mostró en el año 2019 (que es **60% menor** que el mostrado en el año 2020).

SSS vs 2019 (en %)

<i>Año Fiscal</i>	2022 vs 2021	2022 vs 2019
<i>Retail</i>	-68.1.0	-99.0
<i>Wholesale</i>	+15.0	-50.7
<i>e-Commerce</i>	+16.0	-25.5

Margen Bruto

Para el 2022 esperamos un incremento de 1% en el margen bruto, aumentan un dos por ciento durante el resto del periodo como resultado de una mayor presencia de Imaginarium en estos canales hacia adelante, y de nuestra migración hasta 100% de Producto IMG.

Margen Bruto (en %)

<i>Año Fiscal</i>	2022	2021
<i>Retail</i>	60.0%	63.0%
<i>Wholesale</i>	28.1%	30.9%
<i>e-Commerce</i>	58.7%	61.7%

Estructura de Gastos

El Modelo Financiero refleja un cambio radical en la gestión del gasto, migrando hacia un modelo de negocio que permite tener una base fija de gastos más pequeña, combinado con un alto perfil de crecimiento. Sus componentes y variables son los siguientes:

Para el año 2021, la estructura de gastos tiene el comportamiento resultante de las iniciativas implementadas desde el segundo semestre del 2020 y hasta final de febrero del 2021. Esto es, el resultado esperado por la reducción drástica de tiendas propias y la reducción de personal implementado mediante los dos procesos de despido colectivo (ERE) en agosto 2020 y febrero 2021.

Gastos de Personal

Oficina Central

Reducir radicalmente el número de tiendas propias nos permite eliminar todos los roles y funciones que administraban este parque de tiendas. Simultáneamente, reasignamos roles y funciones en las oficinas centrales, que nos permite reducir sustancialmente el gasto en oficinas centrales, al pasar de -186.801.-€ mensuales en febrero del 2020, a ~40,000.-€ mensuales en diciembre 2021, siempre asegurando que sea una estructura suficientemente potente para implementar el nuevo modelo de negocio.

Tiendas propias

Optimizamos la cobertura de horarios y personas de las 3 tiendas propias que continúan. Para los años 2022

y 2023, en que abrimos veinte nuevas tiendas, los gastos de personal aumentan conforme el nivel de personal proyectado para estas tiendas. Para los años siguientes, proyectamos un incremento de salarios totales equivalente al 25% del porcentaje de incremento en ventas del canal *retail*, que nos permite mantener una relación adecuada entre ventas *retail* y gastos directos de personal y, simultáneamente, nos permite alcanzar economías de escala en los demás canales apalancando los recursos de las Oficinas Centrales.

Rentas

Para el año 2022 y 2023, el rubro de rentas aumenta conforme abrimos las veinte tiendas propias indicadas arriba. A partir del 2024 proyectamos un incremento de rentas equivalente al 25% del porcentaje de incremento en ventas del canal *retail*.

Gastos de Mercadeo y Publicidad

La Sociedad enfocará sus esfuerzos de marca y comunicación en marketing digital, dejando atrás los onerosos esfuerzos de mantener una continua sensación de sorpresa y novedad en sus tiendas físicas. Esta forma de comunicación incluye “Search Engine Optimization” (SEO), Google Ads (SEM) y Social Ads, esfuerzos de programática, generación de tráfico y otros formatos e iniciativas digitales, buscando estrictamente optimizar el Retorno sobre la Inversión (ROI) de cada euro utilizado en comunicación y marca.

Nuestro modelo financiero asume un gasto de mercado y publicidad que varía entre el 8% y el 7% de las ventas del canal e-commerce durante el periodo proyectado.

Logística y Distribución

La Sociedad procedió a traspasar a la empresa DSV sus operaciones de logística y distribución, cerrando su plataforma logística en Zaragoza, con el fin de disminuir sus gastos fijos y pasar estrictamente a una estructura de gastos variables conforme al volumen de negocio.

Hoy en día, los gastos de logística de la Sociedad son una combinación de cargos por almacenaje, manipulación, “pickings” por canal, seguros y fungibles. La Sociedad está variando sus actividades y procesos internos para optimizar cada uno de esos rubros.

Imaginarium proyecta mantener su gasto logístico, cómo % de ventas, entre el 5% y el 9% en el periodo proyectado.

Transporte, Suministros y Servicios Bancarios

La Sociedad proyecta mantener sus gastos de transporte, suministros y servicios bancarios como un porcentaje de ventas fijo durante todo el periodo de proyecciones, con base en su comportamiento anterior, como sigue:

- Transporte: 6% de ventas
- Suministros: 1% de ventas
- Servicios Bancarios: 1% de ventas

Valoración del Patrimonio

Para valorar las acciones hemos utilizado dos metodologías:

Multiplo de EBITDA

Esta metodología calcula el valor de la empresa aplicando un múltiplo al EBITDA del año en curso (“Valor de la Empresa”), y descuenta la deuda neta de la Sociedad (deuda financiera menos efectivo y equivalentes).

Deuda Neta

Utilizando el balance al 31 de enero del 2021, la deuda neta de la Sociedad es de 23.541.000 €:

Deuda Neta (miles)	
Deuda de carácter financiero	31/01/2021
Deudas a largo plazo	€ 51
Deudas a corto plazo	€ 9,029
Deuda con empresas del grupo	€ 3,471
Proveedores de producto - atrasados	€ 3,560
Proveedores de servicios - atrasados	€ 5,456
Personal y deudas administración pública	€ 2,850
Total deuda financiera	€ 24,417
Efectivo y equivalentes	€ (876)
Deuda Neta	€ 23,541

Múltiplo

Calculamos el múltiplo de EBITDA, partiendo de las siguientes variables:

- o Costo de capital: 20%
- o Tasa de crecimiento a perpetuidad: 6%

Esto deriva en un múltiplo de salida de 7,1 veces EBITDA, o 9,1 veces EBIT, pues el múltiplo equivale al inverso del costo de capital menos la tasa de crecimiento $[M = 1 / (r - g)]$

Valoración

Esta metodología deriva en un valor negativo del patrimonio, pues el EIBTDA esperado para el año 2021, y proyectado para el 2022, continuará siendo negativo. Sin embargo, como no puede haber un valor negativo, llegamos a la conclusión que el valor del patrimonio de Imaginarium es cero, como sigue:

Valoración / Valuation	
(€ 000s)	FY 2021
EBTIDA	(1,395)
Múltiplo / Multiple	<u>7.1</u>
Valor Empresa / Enterprise Value	0
Efectivo / Cash	876
Deuda Esperada / Expected Debt	(24,417)
Deuda Neta / Net Debt	(23,541)
Valor del Patrimonio / Equity Value	0

Flujo de efectivo descontado

Para utilizar esta metodología hemos calculado el costo ponderado de capital (WACC) de la siguiente manera:

<u>Costo ponderado de capital (weighted average cost of capital - WACC -)</u>	
Patrimonio / Shareholders' Equity	(11,970)
Deuda / Debt	<u>24,417</u>
Capitalización Total / total Cap	12,447
Relación deuda a capitalización / Debt to Cap	0%
Costo de deuda / Cost of debt	3.6%
Costo de patrimonio / Cost of equity	20%
Costo ponderado de capital / WACC	20.0%

Dado que Imaginarium muestra un patrimonio negativo, la relación de deuda a capitalización total no es aplicable, por lo que debemos aplicarle el costo del patrimonio como sustituto del WACC, al no tener la Sociedad capacidad de endeudamiento alguno.

Aplicando esta metodología, el valor de la empresa resulta considerablemente menor a su deuda, por lo que nuevamente llegamos a un patrimonio con valor cero:

Descuento de flujos de efectivo / DCF	FY 2021	FY 2022	FY 2023	FY 2024	FY 2025	FY 2026	FY 2027
(€ miles)							
EBITDA		(177)	34	187	380	608	894
CAPEX		(18)	(83)	(38)	(45)	(53)	(62)
Flujo operativo/unlevered cash flow		18	(49)	148	335	555	7,607
Múltiplo de salida / exit multiple sobre EBIT	9.14						
Valor Presente de cada flujo / NPV of cash inflows		15 €	-34 €	86 €	161 €	223 €	2,547 €
Valor de la Empresa / Enterprise Value	2,999						
Deuda Neta / Net Debt	(23,541)						
Valor del Patrimonio / Equity Value	0						

Conclusiones

Los números aquí mostrados demuestran que la contraprestación ofrecida en la oferta de compra sostenida por parte del accionista mayoritario es sustancialmente mayor a la valoración de las acciones, ratificando así que la justificación de la propuesta de exclusión, y de la oferta de compra, se origina al haber quedado el capital social en manos de diez accionistas, uno de los cuales tiene el 99.82% de la Sociedad, que hace no operativo mantener la Sociedad incorporada a negociación en el BME Growth, y que genera además gastos que la Sociedad no puede afrontar en un momento muy delicado para su supervivencia como empresa en marcha.

ANEXO II

IMAGINARIUM, S.A.

Propuesta de Acuerdos Junta General Extraordinaria de Accionistas de fecha 28 diciembre 2021

Primero.- Examen y, en su caso, aprobación de la propuesta de exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad del BME Growth.

Se acuerda aprobar la exclusión de la negociación de la totalidad de las acciones representativas del capital social de la Sociedad del BME Growth.

Asimismo, se acuerda autorizar y delegar en el consejo de administración para que, en el marco de la exclusión aprobada en esta Junta, pueda llevar a cabo cualesquiera actuaciones, sin limitación, y firmar cualesquiera documentos públicos y privados, que el consejo de administración considere convenientes en ejecución de la exclusión aquí aprobada, incluyendo cualesquiera actuaciones para la solicitud de la exclusión ante el BME Growth, Iberclear y/o CNMV, aunque se incurra en las figuras de la múltiple representación, autocontratación y/o conflicto de interés.

El presente acuerdo se aprueba con el voto a favor de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social de la Sociedad; el voto en contra de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social; y la abstención de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social.

Segundo.- Examen y aprobación, en su caso, de los términos y condiciones de la propuesta de orden de compra sostenida dirigida a los accionistas de la Sociedad que no respalden el acuerdo de exclusión de negociación.

En consideración de la aprobación de la exclusión de negociación de las acciones de la Sociedad del BME Growth en virtud del anterior punto 1 del orden del día, aprobar la orden de compra sostenida (vía orden sostenida de compra) por el accionista mayoritario. A los efectos oportunos, se apuntan a continuación, para mejor referencia, los principales términos de la referida oferta de adquisición por el accionista mayoritario (la "Oferta de Compra"):

- Oferente: De conformidad con lo previsto en el punto 1.2 b) del apartado Sexto de la Circular 1/2020 del BME Growth, la oferta será realizada por el accionista mayoritario. En consecuencia, dicha oferta no implicará la adquisición por la Sociedad de acciones propias con cargo a su patrimonio social.
- Contraprestación ofrecida: 3 euros por acción.
- Procedimiento: consistirá en una orden de compra sostenida en el mercado al precio mencionado, cuyo desembolso se realizará a medida que los accionistas vayan procediendo a su aceptación (esto es, dando órdenes de venta a sus depositarios).
- Plazo de aceptación: quince (15) días naturales a contar desde el día hábil siguiente al de la celebración de la presente Junta General Extraordinaria.

El presente acuerdo se aprueba con el voto a favor de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social de la Sociedad; el voto en contra de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social; y la abstención de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social.

Tercero.- Ratificación de las actuaciones realizadas hasta la fecha por el consejo de administración en relación con la orden de compra sostenida realizada por D. Federico Carrillo Zürcher y la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad del BME Growth.

Se acuerda ratificar las actuaciones realizadas, así como los acuerdos adoptados, por el consejo de administración de la Sociedad hasta la fecha, tanto en relación con las actuaciones relativas a la orden de compra sostenida realizada por D. Federico Carrillo Zürcher como a la exclusión de negociación de la totalidad de las acciones de la Sociedad del BME Growth.

El presente acuerdo se aprueba con el voto a favor de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social de la Sociedad; el voto en contra de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social; y la abstención de [...] accionistas, que representan el [...] % del capital social.

Cuarto.- Delegación de facultades para la ejecución de los acuerdos adoptados.

Se acuerda facultar al Consejo de Administración, con capacidad de sustitución en cualquiera de sus miembros y en el Secretario no consejero, y con toda la amplitud que fuera necesaria en derecho, para ejecutar los acuerdos adoptados, pudiendo a tal efecto:

- (i) Desarrollar, aclarar, precisar, interpretar, completar y subsanar los acuerdos adoptados por esta Junta General Extraordinaria de Accionistas o aquellos que se produjeran en cuantas escrituras y documentos se otorgaran en ejecución de los mismos y, de modo particular, cuantas omisiones, defectos o errores, de fondo o de forma, impidieran el acceso de dichos acuerdos al Registro Mercantil.
- (ii) Ejecutar los acuerdos adoptados por esta Junta General Extraordinaria de Accionistas, realizando cuantos actos o negocios jurídicos sean necesarios o convenientes a dicho fin y otorgando cuantos documentos públicos o privados se estimaran necesarios o convenientes para la más plena eficacia de estos acuerdos.
- (iii) Determinar, en definitiva, todas las demás circunstancias que fueran precisas, adoptando y ejecutando los acuerdos necesarios y publicando los anuncios que fueran pertinentes a los efectos previstos en la ley, así como formalizando los documentos precisos y cumplimentando cuantos trámites fueran oportunos, procediendo al cumplimiento de cuantos requisitos sean necesarios de acuerdo con la ley para la más plena ejecución de lo acordado por esta Junta General Extraordinaria de Accionistas.

Quinto. Redacción, lectura y aprobación del Acta.

* * * *

* * *